



Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.

México, D. F., a 14 de junio de 2006.

**DOCTOR RAÚL VÁZQUEZ LÓPEZ
PRESENTE**

Estimado colaborador:

Me es grato informarle que el Comité Editorial de la revista *comercio exterior*, aprobó la publicación de su artículo "Los antecedentes del estancamiento económico(2): Desregulación financiera y especulación en México" el cual se tiene fecha de publicación en julio del presente año.

Por otra parte y a efecto de integrar sus datos completos en nuestros registros, les agradeceremos nos envíe un breve currículum.

Le agradezco su preferencia hacia nuestra publicación y le envío un cordial saludo.

Reciba un cordial saludo.

Atentamente,

Lic. Sergio Hernández Clark
Coordinador de la Revista *comercio exterior*

SHC/mas*

CE

comercio exterior

EL FIN DEL ACUERDO SOBRE
TEXTILES Y VESTIDO

REVISTA DE ANÁLISIS ECONÓMICO Y SOCIAL

JULIO DE 2006, VOL. 56, NÚM. 7, MÉXICO

INDUSTRIA ELECTRÓNICA MUNDIAL

REMESAS Y MACROECONOMÍA

CAMBIOS EN EL CRECIMIENTO REGIONAL



APUNTES DE COYUNTURA

*Desigualdad
en el ingreso*

\$ 45 pesos



550

Crisis y reestructuración de la industria electrónica mundial y reconversión en México

Sergio Ordóñez

Se analiza la situación de la industria electrónica en la crisis mundial de 2001 y 2002, la recuperación económica posterior y el proceso de reconversión de esa rama en México. Para ello, se estudia el tránsito de la antigua a la moderna industria electrónica, la creación del sector electrónico informático como factor dinamizador del nuevo ciclo industrial y la participación de esas actividades en el capitalismo del conocimiento.

565

Competitividad y escalamiento industrial en México: de la televisión análoga a la digital

Jorge Carrillo y Alfredo Hualde

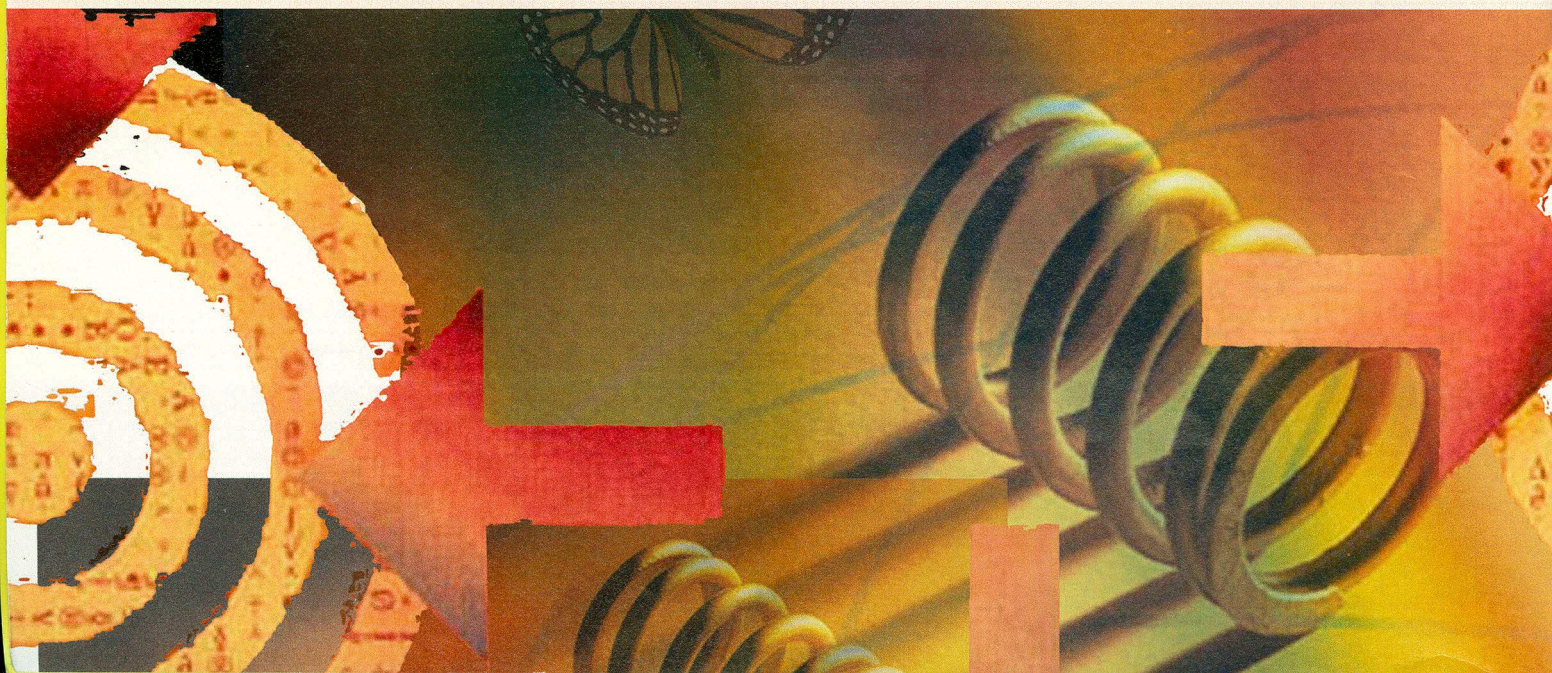
Los autores estudian el proceso de escalamiento de la industria del televisor convencional en México, en particular en los estados fronterizos de Baja California y Chihuahua, así como los avances en la producción de aparatos de cinescopio en el país y su evolución, a partir del concepto de escalamiento industrial. También revisan la producción de televisores digitales en México y dos escenarios posibles del sector desde la perspectiva histórica.

581

Liberalización económica y crecimiento regional en México

Jorge Eduardo Mendoza Cota y Mary Villeda Santana

Se examina la influencia de la apertura comercial y la inversión extranjera directa en el crecimiento regional de México en el periodo 1980-2002. Se estudian tres etapas mediante la metodología de convergencia beta absoluta y condicional, la cual indica que si bien la liberalización influyó en el desarrollo económico, no hay suficientes pruebas para sostener que en ese lapso haya habido un proceso de convergencia condicional dadas las disparidades en el crecimiento de las regiones del país.





592

Remesas y macroeconomía en El Salvador

Luis René Cáceres

Se analiza la importancia y los efectos de las remesas enviadas por los inmigrantes salvadoreños en Estados Unidos a la economía del país centroamericano y se proponen mecanismos alternativos para esterilizarlas y para alentar las inversiones privada y pública.

608

Los antecedentes del estancamiento económico: desregulación financiera y especulación en México

Raúl Vázquez López

El autor revisa las bases de la aplicación en México del modelo neoliberal que junto con las medidas de política económica aplicadas en el período 1984-1994 explican la debilidad estructural de la economía. En particular, se analiza la desregulación financiera que condujo a la dependencia de la inversión extranjera y desvió al sector financiero de su función de intermediación por una de especulación.

617

COMERCIO EXTERIOR

Efectos de la desaparición del Acuerdo Multifibras

Pese a que las exportaciones textiles y del vestido representaron cerca de 5.4% de las exportaciones mundiales de bienes en 2003, cifra menor que la de telecomunicaciones, productos químicos o automovilística, dicho sector, en especial el de vestido, ha sido un componente importante de las ventas externas de un gran número de países en desarrollo, en especial de América Latina. Ello confiere gran importancia al estudio de los efectos del fin de las cuotas de importación de los grandes países consumidores, situación que se agrava ante la amenaza de que las exportaciones de China desplacen a las demás.



COMITÉ EDITORIAL

Juan Pablo Arroyo Ortiz, Carlos Bazdresch Parada, Javier Beristain Iturbide, Sergio Fadl Kuri, Arturo Fernández Pérez, David Ibarra Muñoz, Alfredo Phillips Olmedo, Gustavo Romero Kolbeck, Francisco Suárez Dávila, Homero Urías Brambila

REVISTA COMERCIO EXTERIOR

Coordinación editorial

Sergio Hernández Clark
<shernanc@bancomext.gob.mx>

Redacción e información

Máximo Cerdio, Alma Rosa Cruz Zamorano, Oscar León Islas, Alicia Loyola Campos, Alfredo Salomón

Edición

Pilar Martínez Negrete Deffis
Alejandra Luna Guzmán

Diseño

Roberto Escartín Arroyo,
Maricarmen Miranda, Mila Ojeda

Distribución

Angélica González Camarillo
Genaro Serrano González
Mabel Alvarado Sánchez

Servicios administrativos

Rocío López Tufiño

Comercio Exterior es una publicación abierta al debate. Admite, por tanto, una amplia gama de ideas que no coinciden necesariamente con las del Bancomext. La responsabilidad de los trabajos firmados es de sus autores y no de la institución, excepto cuando se indique lo contrario.

Pueden reproducirse materiales mencionando la fuente. En libros de distribución comercial se requiere autorización de los autores y de *Comercio Exterior*. El Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., se reserva el derecho de difundir por medios magnéticos o fotográficos el contenido de la revista. Impresa en Imprenta Ajusco, S.A. de C.V., José Ma. Agreda y Sánchez núm. 223, 06820 México, D.F. Autorizada como publicación periódica por el Servicio Postal Mexicano (Sepomex) con el número de registro 09-0043. Distribuida por Sepomex, Netzahualcóyotl núm. 109, Centro, 06080 México, D.F. Características: 218421108. Certificados de licitud de título (núm. 1193) y de contenido (núm. 657) expedidos por la Comisión Calificadora de Publicaciones y Revistas Ilustradas el 2 de julio de 1981. Número de Reserva de Título: 2002-111 210335100-102. Aparece el primer día de cada mes.

Suscripciones: 5449 9000 exts. 9639 y 6552

Venta de espacios publicitarios

Magdalena Cortés, 5449 9000 ext. 9612

Dirección de la Revista *Comercio Exterior*, Periférico Sur 4333, planta baja oriente, Jardines en la Montaña, 14210 México, D.F. Tels.: 5449 9000 exts. 9639 y 6552; fax: 5449 9495. Correspondencia: A.P. 21 258, 04021 México, D.F.

http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/sp/index_rev.jsp
revcomer@bancomext.gob.mx



Circulación certificada
por el Instituto Verificador
de Medios. Registro 307/02

626

APUNTES DE COYUNTURA

Desigualdad del ingreso en Centroamérica, República Dominicana y México

En los últimos 50 años América Latina registró la mayor desigualdad del ingreso en el mundo, por lo cual la Comisión Económica para América Latina y el Caribe promueve investigaciones como la que se resume en este trabajo. Con el uso de varias metodologías se analizan las características de los hogares y de los individuos como factores determinantes de la alta y persistente desigualdad del ingreso en la región.

632

Desde el estante

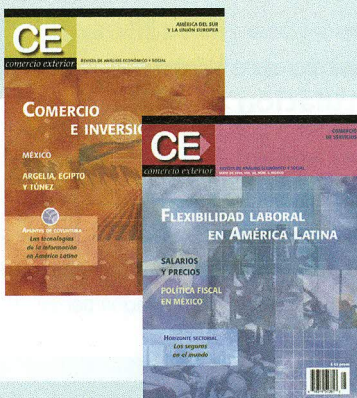
634

Summaries of Articles

636

Recuento gráfico

Mercado petrolero mundial (primera parte)




En nuestro próximo número:

- Ciclo económico y crisis financieras
- Política de dividendos y valor bursátil
- Apertura comercial en México y Chile

Aviso

A partir del 1 de junio dejó de funcionar el teléfono 5481 6220 y en su lugar está disponible el 5449 9000, exts. 9639 y 6552. Asimismo, el número de fax cambió al 5449 9495.



Los antecedentes del estancamiento económico: desregulación financiera y especulación en México

RAÚL VÁZQUEZ
LÓPEZ*

En la primera mitad del gobierno de Vicente Fox, la economía mexicana registró un crecimiento promedio inferior a 1% anual. Si bien para 2004 el crecimiento del PIB fue mucho más alentador (4.4%), la debilidad estructural de la economía mexicana y la poca competitividad del sector exportador se hicieron patentes sobre todo en ese lapso. Al respecto, es indudable que el estancamiento económico tuvo por factores principales tanto las dificultades de la economía de Estados Unidos como la falta de una política económica nacional orientada hacia el crecimiento.

La fuerte dependencia de los ciclos económicos de México respecto a los de su vecino del norte y la incapacidad de las autoridades económicas para actuar en estas coyunturas deben ser comprendidas, sin embargo, en el marco de las características estructurales de la economía mexicana. Desde esta perspectiva, varios aspectos se han delineado desde 1982, con motivo de la entrada en vigor del modelo neoliberal en México y por las medidas económicas puestas en práctica.

* Profesor investigador del Departamento de Ciencias Económicas y Sociales Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla (UPAEP) <ravazz@hotmail.com>.

Las bases estructurales actuales de la economía mexicana, cuyas características reducen el margen de acción de toda política económica, son el resultado directo de la puesta en práctica a ritmos forzados, sin una adecuada planificación en los gobiernos anteriores, de una determinada interpretación de recetas generales de la economía neoliberal. Es entonces en el análisis de la conformación de dichas bases y en su modificación donde el Estado puede encontrar las soluciones a los problemas económicos actuales.

En el artículo "La política fiscal aplicada en México de 1984 a 1994", publicado en el número anterior de *Comercio Exterior*, se analizaron las medidas en materia fiscal que llevaron a la actual inflexibilidad del presupuesto público. El presente artículo se ocupará de describir cómo la aplicación de la desregulación financiera en el mismo periodo (1984-1994) incrementó la necesidad estructural de inversión extranjera en el país y desvió al sector financiero de su principal función, la intermediación.

OBJETIVOS DE LA DESREGULACIÓN FINANCIERA

La llamada desregulación del sector financiero tuvo dos objetivos esenciales en el periodo. Por un lado, concretar la autonomía e independencia del sector financiero con respecto a las instituciones gubernamentales mediante un proceso de liberalización. Por otro, buscar fuentes de financiamiento alternativas para la actividad productiva nacional ante la insuficiencia del ahorro interno.

En cuanto al primer objetivo, la medida capital fue la su puesta autonomía del Banco de México conseguida tras la modificación de artículos pilares de la Constitución, como el 28, 73 y 123, así como con la Ley del Banco de México de 1993 que establece que "el banco central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México".¹ Destacan asimismo toda una serie de medidas cuyo fin fue atraer capital extranjero en formas diversas, cuya ejecución significó un proceso que se caracterizó por sus vacíos legales y que no estableció ni los tiempos ni los ritmos necesarios para dicha apertura.²

A este objetivo obedecen el alto nivel relativo de las tasas de interés, el crecimiento de las opciones financieras de inversión y la "simplificación de reglamentos y trámites que inciden en el establecimiento y la expansión de la inversión

Como resultado de la entrada al país de instituciones financieras extranjeras especializadas, el marco de desregulación, globalización y liberalización permitió la paulatina concentración del sector

extranjera".³ En términos generales, el Estado buscó deslindarse de la responsabilidad del financiamiento de la economía, dejándola en manos de un sector financiero liberalizado cuyo funcionamiento dependía en esencia de los mercados internacionales.

El segundo objetivo de la desregulación se consiguió a partir del logro de varios objetivos secundarios de carácter general, como:

- Aumentar las posibilidades del sector. Por ejemplo: la autorización a empresas financieras para satisfacer sus necesidades de fondeo en el sector bursátil y el aumento de los fondos disponibles con el Sistema de Ahorro para el Retiro, SAR (1993).
- Integrarlo a los mercados financieros internacionales. Por ejemplo: modificaciones al marco legal y, en particular, los cambios en el reglamento de inversión extranjera.
- Liberalizarlo y facilitar la entrada de nuevos grupos financieros. Por ejemplo: privatización bancaria (1990-1992).

1. Banco de México, *Informe anual 1993*, Banco de México, México, p. 317.

2. Víctor M. Sahagún Bernal, "La apología de la globalización y el informe del Banco de México 1993", *Momento Económico*, núm. 74, México, 1994, p. 10.

3. Presidencia de la República, *Criterios generales de política económica*, México, 1994, p. 29.

Cabe destacar que, como resultado de la entrada al país de instituciones financieras extranjeras especializadas, el marco de desregulación, globalización y liberalización permitió la paulatina concentración del sector. De esta manera, en sentido opuesto a lo previsto por la teoría, el proceso no significó el abaratamiento *natural* del crédito a la actividad productiva.

En sí, el elevado nivel de las tasas de interés, más que consecuencia de las medidas aplicadas, era, junto con la confianza que daba al inversionista extranjero la política macroeconómica implantada, la condición indispensable para la entrada masiva de capital y la transformación definitiva del sector financiero mexicano.

RESULTADOS GENERALES

Al ser la entrada de capital extranjero el eje fundamental del modelo económico implantado, la actividad e importancia del sector financiero experimenta un ascenso, sobre todo a partir de 1988. Con la relativa estabilidad del tipo de cambio y la desregulación del sector alcanzada en el régimen del presidente Carlos Salinas de Gortari, el mercado nacional se vuelve muy atractivo para los capitales ávidos de beneficio.

Si bien en el conjunto del periodo se registra una caída tendencial de las tasas de interés, este fenómeno es producto del control aparente de los indicadores económicos y, en particular, del descenso de los índices de inflación y la ausencia de devaluaciones monetarias. En estas condiciones,

a pesar de su tendencia decreciente, el nivel general de las tasas de interés nacionales debe considerarse alto en este periodo, pues de manera constante se mantiene por arriba de los niveles internacionales.

El rendimiento nominal de los Cetes a 28 días, de 71.72% anual en 1985, alcanza 122.45% en 1987, aunque disminuye a partir de 1988 hasta estabilizarse en alrededor de 16% anual en 1991 y 1992 (véase el cuadro 1). En ambos años, la tasa para créditos en el mercado internacional prime se sitúa en 6.5 y 6 por ciento, respectivamente; mientras que la Libor se ubica en 4.9 y 3.6 por ciento. Dicho diferencial, en condiciones de relativa estabilidad, explica entonces en gran parte la entrada masiva de capital extranjero en el mercado nacional, sobre todo en la modalidad de inversión en cartera.

El aumento de la importancia del sector financiero en el periodo se tradujo también en el considerable crecimiento de los indicadores del grado de intermediación financiera. El principal indicador de este grado (medido como la relación entre el agregado monetario más amplio [M4] y el PIB) que era de 35.2% en 1984, pasó a 34.4% a fines de 1988 y llegó a 54% a fines de 1993.⁴

Sin embargo, el aumento de dicho indicador no resultó de una intermediación más eficiente, sino de los crecientes poder e independencia de los agentes financieros ante la falta de un auténtico crecimiento de la actividad productiva nacional. De hecho, en los factores determinantes de este aumento del grado de la intermediación financiera destaca el

4. Presidencia de la República, *Anexo estadístico del sexto informe de gobierno*, México, 1994, pp. 27 y 105.

C U A D R O 1
MÉXICO: TASAS DE RENDIMIENTO AL VENCIMIENTO DE VALORES DE RENTA FIJA, 1984-1994 (PORCENTAJE ANUAL)

	Certificados de la Tesorería de la Federación		Aceptaciones bancarias		Papel comercial		Banco de desarrollo del gobierno federal
	a 28 días	a 91 días	a 28 días	a 91 días	a 28 días	a 91 días	a 364 días
1984	—	49.29	48.43	51.25	49.61	—	—
1985	71.72	74.99	74.09	77.96	76.17	79.16	—
1986	99.47	105.23	100.83	106.84	102.98	107.32	—
1987	122.45	135.50	122.90	—	123.40	—	121.48
1988	52.31	51.47	54.87	—	55.39	—	55.62
1989	44.43	39.74	43.34	—	43.82	43.62	41.27
1990	25.94	26.06	28.50	—	30.11	28.86	26.42
1991	16.64	17.35	20.76	—	23.45	23.19	nd
1992	16.84	17.38	25.89	—	27.21	27.02	22.98
1993	11.78	11.69	13.80	—	17.46	17.92	12.01
1994	20.07	19.31	28.14	—	21.11	—	—

Fuente: Banco de México.

fuerte crecimiento de la oferta de dinero, ya que mientras el PIB se multiplicó en términos nominales por 38 en el periodo 1984-1993, el agregado monetario M4 lo hizo por 58 en el mismo lapso.⁵

En este sentido es importante señalar que, a pesar del fuerte aumento del capital circulante, se registró un descenso relativo de los pasivos disponibles en el sistema bancario consolidado. Éstos pasaron de 18 614 millones de nuevos pesos en 1984 a 644 740 en 1993, es decir, de representar 63.2% del PIB pasaron a 57.2%.⁶ Mientras tanto, el financiamiento del sistema bancario consolidado se mantuvo constante en términos relativos en el periodo: en 1984 representaba 52.7% del PIB mientras que en 1993 registró 53.2 por ciento.⁷

En términos generales, el aumento en el capital circulante sinónimo de un proceso inflacionario encubierto alimentó en esencia la actividad bursátil y no benefició al crédito bancario, por tradición más accesible para las inversiones productivas. Considerando que la inversión en la economía nacional sólo creció de manera importante al final del periodo (la formación bruta de capital fijo [FBCF] nacional aumentó tan sólo 7% entre 1984 y 1989, y 34% entre 1989

y 1993),⁸ parece que el fuerte crecimiento registrado en el índice de precios de las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores (véase el cuadro 2) se correlacionó con una creciente especulación que se sirvió de los capitales presentes en los canales financieros.

Al parecer, la relativamente alta tasa de interés del periodo no estimuló de manera suficiente el ahorro interno, lo que se explica por una relativa insuficiencia de este ahorro y sobre todo por la falta de un crecimiento importante de la demanda y de la producción real. A pesar de cierto crecimiento en la producción, los márgenes de beneficio de la mayoría de las empresas no se mantuvieron y, como se verá más adelante, los grupos más fuertes dirigieron parte de sus pasivos al mercado bursátil.

Asimismo, como resultado de la llamada "modernización" del sistema y, con ésta, de la aparición de modernos instrumentos financieros, cabe destacar el crecimiento cada vez más desigual de los niveles de las distintas tasas de interés. Convertida en una auténtica variable múltiple que encarnaba las fluctuaciones especulativas de los mercados internacionales, la tasa de interés perdió su sentido económico.

Significativa es la diferencia entre el rendimiento promedio anual en el periodo 1985-1994 de los Cetes a 28 días (48%) y el crecimiento promedio anual del índice general

5. *Ibid.*

6. *Ibid.*, pp. 27 y 111, y Banco de México, *Informe anual 1995*, Banco de México, México, 1996, p. 265.

7. Presidencia de la República, *Anexo estadístico...*, op. cit., pp. 27 y 113, y Banco de México, *Informe anual 1995*, México, 1996, p. 265.

8. A precios constantes de 1980; Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), *Sistema de cuentas nacionales*, INEGI, México, 1994.

C U A D R O 2
ÍNDICES DE PRECIOS DE LAS ACCIONES COTIZADAS EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES POR SECTORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA, 1984-1994
(BASE OCTUBRE DE 1978 = 0.78)

	Índice general ¹ (cierre)	Industria extractiva	Industria de la transformación	Industria de la construcción	Sector de comercio	Comunicaciones y transportes	Sector de servicios	Varios ²
1984	4.0	7.3	3.9	9.1	5.0	4.6	3.2	3.2
1985	11.2	11.4	10.5	36.2	13.5	5.6	8.4	5.8
1986	47.1	88.9	40.7	181.4	35.8	17.9	23.4	26.4
1987	105.7	236.0	107.8	320.7	108.0	84.9	34.9	67.6
1988	211.5	411.9	199.7	577.1	176.6	192.5	32.5	177.5
1989	418.9	807.4	376.8	908.4	370.3	632.9	78.2	335.0
1990	628.8	97.3	528.0	1 052.7	1 195.6	1 269.8	153.3	359.1
1991	1 431.5	854.0	770.6	3 353.6	2 057.4	4 340.0	298.9	574.9
1992	1 759.4	1 346.2	813.4	3 621.8	3 277.0	5 512.2	391.6	715.4
1993	2 602.6	1 948.6	1 400.2	6 614.3	5 021.3	6 848.2	541.9	1 233.0
1994	2 375.7	3 588.4	1 336.4	6 301.7	4 692.8	6 452.0	369.6	1 467.2

1. Cotizaciones al final del periodo.

2. Incluye principalmente empresas controladoras.

Fuente: Banco de México, con información de la Bolsa Mexicana de Valores.

de las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores en el mismo lapso (81.35%,⁹ véanse los cuadros 1 y 2).

Cabe afirmar entonces que el nivel de las tasas de interés imperante en el periodo no puede de manera general considerarse óptimo, puesto que, a la par de permitir el apogeo del sector financiero y el supuesto financiamiento potencial, no permitió al sector productivo acrecentar o siquiera mantener sus márgenes de rentabilidad. De hecho, el excedente bruto de operación de la economía se redujo en términos relativos: de 63.3% del PIB en 1984 a 62.5% en 1992.¹⁰

INTERMEDIACIÓN FINANCIERA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

De esta forma, los niveles de las tasas de interés, una vez determinados de modo principal por los objetivos de política económica, dejaron de indicar el estado de salud de la economía; a la par, casi desapareció su papel de conexión entre el sector real y el sector financiero. Por una parte, su nivel lo determinó la voluntad política de atraer capital extranjero como forma de equilibrar la balanza en cuenta corriente; por otra, el crecimiento de la creación monetaria tuvo su propia dinámica basada en el funcionamiento económico dictado por las estructuras de mercado y perdió, en consecuencia, toda relación con el nivel de las tasas de interés. En resumen, las tasas de interés nacionales buscaron satisfacer las necesidades políticas del Estado, en ningún momento las necesidades del sector industrial mexicano.

Se puede afirmar entonces que las tasas de interés de 1984 a 1994 en México no fueron del todo determinadas ni por *fuerzas reales* ni por *fuerzas monetarias* de la economía. Convertidas en auténticos instrumentos de política económica, las tasas fueron determinadas por las autoridades monetarias vía modificaciones en las reglamentaciones financieras.

Si bien el fuerte crecimiento en la oferta monetaria colaboró en el desarrollo del fenómeno, la inflación no tuvo una relación directa con el crecimiento de las tasas, de modo que no pudo haber dictado su pauta. De hecho, de 1990 a 1994, la tasa de interés permaneció relativamente estable (16% para los Cetes a 28 días en 1991 y 1992), al tiempo que la oferta monetaria continuó en pleno ascenso, como lo denota el aumento de 146% que registra el agregado M4 en dicho periodo.¹¹

En lo referente al sector productivo, los altos niveles relativos registrados por la tasa de interés, de manera particular al inicio del periodo, generaron presiones sobre los costos financieros. El costo de la inversión productiva fue alto para las empresas que, en muchos casos, renunciaron a invertir o se endeudaron. Cabe recalcar que una vez más el costo de la inversión fue selectivo, en el sentido de que perjudicó más a las empresas de menor liquidez y pocas relaciones con la banca.

A manera de ejemplo, en la industria de la celulosa y papel —por tradición un sector pequeño y de industrias medianas—, la recesión en el periodo provocó que el número de empleados censados cayera de 3 403 en 1988 a 2 942 en 1994.¹²

Al parecer, la escasez de ahorro interno que tanto adujeron las autoridades monetarias para conducir a la sobrevaluación de la tasa de interés no había sido el problema central de la mayoría de las pequeñas y medianas empresas. La insuficiencia de la demanda que se les dirigió y el nivel *dictado* de las tasas de interés fueron la causa de que los proyectos productivos resultaran poco rentables a la luz de la actividad especulativa del periodo. El problema no fue entonces la cantidad de ahorro interno, sino su costo y la situación económica global.

En este marco, la escasez de ahorro interno para la inversión del sector industrial debe considerarse relativa, puesto que la falta de financiamiento fue responsabilidad directa de la política económica aplicada en el periodo y, de manera particular, de la prioridad de la que careció el otorgamiento de créditos preferenciales. Es significativa la caída, desde 1984 hasta la fecha, de los créditos otorgados por la banca de desarrollo al sector industrial.

Estos créditos, que en 1984 representaban más de 27% del total de créditos otorgados, cayeron a 13.9% del total en 1988 y a 8.8% en 1994¹³ (véase el cuadro 3). Si a esta caída tendencial se suma el hecho de que el monto total de créditos otorgados por la banca de desarrollo también se redujo a precios constantes en el periodo, resulta evidente que la relativa escasez de ahorro para el sector fue producto o cuando menos la agravó la manera en que la banca estatal manejó sus fondos.

De hecho, la falta de prioridad del otorgamiento de créditos al sector industrial no fue exclusiva de la banca de desarro-

9. Presidencia de la República, *Anexo estadístico...*, op. cit., pp. 123 y 131, y Presidencia de la República, *Anexo estadístico del tercer informe de gobierno*, México, 1997, cuadros 062 y 070.

10. *Ibid.*, pp. 24 y 27.

11. Presidencia de la República, *Anexo estadístico del tercer informe de gobierno*, op. cit., cuadros 060 y 062.

12. Presidencia de la República, *Anexo estadístico del sexto informe de gobierno*, op. cit., p. 232. Con datos del Sistema de Información Comercial de México, Bancomext, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, y Cámara Nacional de la Industria de la Celulosa y el Papel.

13. *Ibid.*, p. 116.

llo; en realidad, los niveles de las tasas de interés imperantes provocaron que los proyectos de inversión simplemente no fueran rentables. En el escaso crédito otorgado por la banca comercial a las principales actividades industriales resalta la ausencia, durante todo el periodo, de créditos pilares del desarrollo; a manera de ejemplo, el crédito para la fabricación de maquinaria y artículos eléctricos representó sólo 4.6% del total otorgado en promedio (véase el cuadro 4).¹⁴

De igual forma, la principal empresa constructora del país, Ingenieros Civiles Asociados (ICA), terminó 1995 con su actividad constructora reducida en 45% respecto al año anterior (sus ingresos por este concepto cayeron de 1 606 millones de pesos a 379 millones de un año al otro); sin embargo, el manejo que la administración hizo de sus activos financieros ante una crisis *esperada* le permitió aumentar su margen neto de utilidad de 1% en 1994 a 11% en 1995. Cabe señalar que sólo en 1994, a pesar de registrar beneficios, ICA despidió a 10 748 empleados, 30% del total que había a fines de 1993.¹⁵

En términos generales, el nivel de las tasas de interés significó una fuerte contracción de los ingresos monetarios para el sector industrial. Las altas tasas de interés, en parte forzadas por una apertura económica acelerada, aumentaron los problemas financieros de las empresas endeudadas. Además, dicha evolución, que afectó en primer lugar al empleo, redujo la oferta en el mercado y reforzó el proceso de monopolización del sector industrial. En la industria manufacturera, por ejemplo, a pesar de que la producción aumentó en el periodo, el número de establecimientos se redujo de 3 172 en 1987 a 2 766 en 1994, mientras que el personal ocupado cayó de 948 080 en 1987 a 813 428 en 1994 (véase el cuadro 5).

Se configuró así un proceso recesivo e inflacionario encubierto que transformó la estructura del aparato productivo nacional y, al hacer más selectiva la inversión, excluyó de los proyectos emprendidos las inversiones de larga maduración. La situación de incertidumbre fomentada alentó, en particular al final del periodo, la actividad especulativa y demostró una vez más que no se puede mejorar la intermediación financiera fuera de la esfera productiva.¹⁶

14. Presidencia de la República, *Anexo estadístico del sexto informe de gobierno*, op. cit., p. 116.

15. Empresas ICA Sociedad Controladora, *Hacia un futuro globalizado (Informe anual 1995)*, ICA, México, 1995.

16. Arturo Huerta G., *Liberalización e inestabilidad económica en México*, Diana, México, 1992.

C U A D R O D E R E S U M E N O 3

MÉXICO: CRÉDITO DE LA BANCA DE DESARROLLO RECIBIDO POR LOS PRESTATARIOS SEGÚN SU ACTIVIDAD PRINCIPAL,¹ 1984-1994
(SALDOS AL FINAL DEL PERIODO EN MILLONES DE NUEVOS PESOS)

	Organismos, empresas y particulares (A)										
	Total (A+B)	Total	Agropecuario, minería, silvicultura y pesca	Industrias	Vivienda de interés social	Servicios y otras actividades	Comercio	Gobierno (B)			Servicios financieros banca de desarrollo
								Total	Federal	Estadal y municipal	
1984	5 379.7	296.7	664.7	1 461.1	39.1	730.3	72.6	2 412.0	2 343.6	68.4	356.8
1985	10 226.6	5 234.2	1 299.3	2 523.0	19.7	1 329.0	63.3	4 992.3	484.3	118.1	415.4
1986	24 586.3	11 235.0	2 710.5	5 019.4	103.4	3 179.6	212.1	13 351.3	13 196.0	155.3	1 201.2
1987	63 312.5	23 920.0	6 524.0	10 695.6	42.6	6 319.5	338.4	39 392.4	39 167.2	225.3	2 723.8
1988	72 357.6	27 608.8	9 220.7	10 028.1	34.2	7 772.6	553.2	44 748.7	44 411.5	337.2	4 842.9
1989	78 809.3	28 669.7	10 067.8	8 288.5	46.6	9 416.6	850.3	50 139.6	49 625.7	513.9	2 561.1
1990	85 388.0	36 113.9	9 928.1	9 134.9	66.7	16 244.8	739.4	49 274.2	48 031.6	1 242.5	1 268.5
1991	91 794.1	39 247.7	7 095.0	8 115.3	142.6	21 945.6	1 949.2	52 546.4	49 911.0	2 635.4	1 354.1
1992	116 013.6	57 585.2	8 582.2	9 621.8	83.2	36 300.1	2 997.9	58 428.4	53 583.2	4 845.2	1 956.8
1993	146 111.9	85 267.0	10 924.4	13 120.0	545.8	56 876.8	3 802.2	60 842.7	55 204.7	5 637.9	2 838.1
1994 ^a	170 631.5	103 416.4	11 397.6	15 003.9	652.9	72 283.1	4 078.9	67 215.1	60 585.5	6 629.6	3 135.0

1. Hasta diciembre de 1989 el concepto *crédito* incluía cartera vigente, vencida y redescontada. A partir de 1990 incorpora además los intereses devengados sobre créditos vigentes. Los saldos de los niveles agregados pueden no coincidir con la suma de sus componentes debido al redondeo de las cifras.

a. Cifras preliminares al mes de mayo porque a partir de 1995 la nueva metodología no presenta dicho desglose y no se presentaron las cifras definitivas.

Fuente: Banco de México.

MÉXICO: CRÉDITO OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL A LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES INDUSTRIALES¹
(SALDOS AL FINAL DEL PERIODO EN MILLONES DE NUEVOS PESOS)

	Industria energética					Industria de la transformación				
	Total ^a	Total ^a	Petróleo	Energía eléctrica	Total ^a	Manufacturas	Fabricación de productos minerales no metálicos	Siderúrgica, producción metálica y artefactos	Fabricación de maquinaria y artículos eléctricos	Industria de la construcción
1984	1 953.3	382.5	185.5	197.1	1 296.7	927.0	61.9	214.6	93.2	274.0
1985	2 847.0	645.3	356.3	289.0	1 878.7	1 355.8	90.5	305.5	126.9	322.9
1986	5 532.2	1 564.0	911.6	652.4	3 531.2	2 503.1	232.0	540.9	255.2	437.0
1987	13 538.7	2 974.3	2 372.5	601.8	9 773.7	6 510.5	881.8	1 722.2	659.1	790.7
1988	19 024.4	3 314.1	2 803.0	511.1	14 599.0	10 029.4	1 102.4	2 621.5	845.8	4 444.1
1989	32 413.7	4 439.6	306.5	833.1	24 732.1	17 427.5	2 523.8	3 266.2	1 514.7	3 242.0
1990	47 485.3	2 199.3	1 865.8	333.5	36 619.4	24 852.1	3 541.5	5 281.6	2 944.2	8 666.6
1991	71 477.2	1 706.8	1 314.7	392.1	51 814.7	35 747.9	3 773.5	7 757.7	4 535.6	17 955.7
1992	103 229.5	2 070.5	1 742.2	328.4	65 622.3	46 235.1	6 252.4	8 885.9	4 248.9	35 536.7
1993	126 792.3	1 173.7	494.4	679.3	75 356.3	52 714.3	7 843.1	9 481.6	5 317.2	50 262.3
1994 ^a	136 235.9	750.8	417.4	333.4	80 464.0	56 904.1	7 559.1	10 783.0	5 217.8	55 021.1

1. Hasta diciembre de 1989 el concepto *crédito* incluía cartera vigente, vencida y redescontada. A partir de 1990 incorpora además los intereses devengados sobre créditos vigentes.

2. Los saldos de los niveles agregados pueden no coincidir con la suma de sus componentes debido al redondeo de las cifras.

a. Cifras preliminares al mes de mayo debido a que a partir de 1995 la nueva metodología no presenta dicho desglose y no se presentaron las cifras definitivas.

Fuente: Banco de México.

INVERSIÓN EXTRANJERA Y ENDEUDAMIENTO

En la teoría, otro aspecto fundamental de la estrategia económica neoliberal del periodo fue la canalización, como motor del desarrollo, del flujo de capital extranjero al aparato productivo nacional (véase la gráfica 1). En el papel, la entrada de grandes sumas permitiría financiar la actividad económica y, a la larga, obtener un superávit comercial que también tendría por consecuencia la acumulación de fuertes sumas en las reservas del Banco de México. Con estos fines se facilitó, sin un control ni una legislación adecuados, la entrada al capital extranjero por todos los canales (inversión extranjera directa, apertura del mercado accionario, emisión de bonos del Estado en el extranjero, etcétera).

El principal problema residió en que las autoridades monetarias buscaron acumular reservas para equilibrar la balanza en cuenta corriente sin permitir, por temor a desencadenar un proceso inflacionario, que el capital entrante se tradujera en una mayor demanda global. Así, por medio de las llamadas "operaciones de esterilización", las autoridades impidieron que la demanda y el consumo globales aumentaran "de manera desproporcionada" (cuando en el sistema financiero abundaban las divisas).

En realidad, dichas operaciones postergaron las consecuencias de la crisis de la balanza comercial y potenciaron la gravedad futura del problema. Conforme avanzó el perio-

do, el déficit comercial del país se agravó debido a que, entre otras cosas, el capital extranjero no se dirigió a la inversión productiva y la creación de empleos. De hecho, se calcula que en el gobierno de Salinas de Gortari tres de cada cuatro dólares llegados al país tuvieron por destino la especulación bursátil (71 732 millones de dólares).¹⁷

También se calcula que entre 1989 y 1994 México percibió alrededor de 100 000 millones de dólares (una vez descontados los montos pagados por amortizaciones) mediante la contratación de deuda y de inversión extranjera, suma que, no obstante, ni siquiera cubrió el déficit total en cuenta corriente acumulado en ese mismo lapso.¹⁸ Asimismo, con la apertura comercial, el país dependió cada vez más de las exportaciones.

Entre 1988 y 1993, el crecimiento de los flujos de ingresos en cuenta corriente fue de 38.5%, contra 67% de los egresos.¹⁹ De acuerdo con Víctor M. Bernal Sahagún, hasta abril de 1993, "por cada dólar de mercancía importada sólo se exportan 59 centavos, lo que sin duda revela un notable deterioro de la relación entre ingresos-egresos por intercambio".²⁰

17. Banco de México, *Informe anual 1994*, Banco de México, México, 1995.

18. *Ibid.*, y Presidencia de la República, *Anexo estadístico del tercer informe de gobierno*, op. cit., cuadros 57, 83 y 71.

19. Víctor M. Sahagún Bernal, op. cit., p. 9.

20. *Ibid.*

MÉXICO: INDICADORES DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA,¹ 1987-1994 (129 CLASES DE ACTIVIDAD)

	Número de establecimientos	Valor de la producción ²	Valor de las ventas netas ²	Personal ocupado ³	Horas-hombre ocupado ³
1987	3 172	51 955 477	51 159 217	948 080	2 157 246
1988	3 134	108 838 760	106 862 889	945 622	2 181 340
1989	3 109	133 352 231	130 451 499	967 673	2 242 057
1990	3 095	166 095 280	163 615 270	969 038	2 257 436
1991	3 022	202 144 217	197 922 468	952 650	2 227 243
1992	2 938	226 678 708	223 478 916	916 709	2 144 587
1993 ^a	2 845	233 975 379	231 321 805	850 243	1 962 645
1994 ^a	2 766	124 324 864	120 913 176	813 428	932 928

1. Los datos corresponden a la Encuesta Industrial Mensual del INEGI que investiga a 3 218 establecimientos manufactureros con una cobertura de 72% del valor de la producción generado mediante el Censo Económico de 1989. Cifras revisadas y actualizadas.

2. Miles de nuevos pesos.

3. Promedio mensual. Incluye obreros y empleados.

4. Miles de horas. Incluye obreros y empleados.

a. Cifras preliminares. Para 1994, datos al mes de junio. A partir de 1995 la nueva metodología del INEGI considera 205 clases de actividad, por lo que las cifras definitivas para 1993 y 1994 fueron dadas en estos nuevos términos y, por ser mucho más altas, no se les pudo incorporar en la serie presentada.

Fuente: INEGI, Encuesta Industrial Mensual.

En términos generales, al tiempo que el ritmo creciente de la cuantía pagada por concepto de intereses al exterior provocaba la sangría de los fondos nacionales, con el considerable flujo de capital extranjero, el ahorro interno fue cada vez más insuficiente y menos rentable en términos relativos. De manera paradójica, dado que la entrada de capital extranjero disminuía a largo plazo el ahorro disponible para la inversión productiva, mientras más dinero entraba al sistema financiero nacional, más insuficiente resultaba.

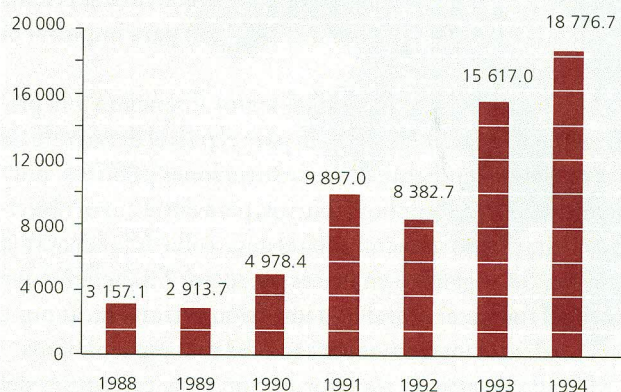
Como señaló el mismo Bernal Sahagún:

Entre más capitales ingresan (ahorro externo), mayores reservas inmovilizadas y menor complemento productivo real del ahorro interno [...] la inserción de México en los flujos mundiales de comercio e inversión [...] se está convirtiendo en el principal obstáculo para el proceso de acumulación de capital interior, dado que es la ruta por la que se sustraen del ahorro nacional ingentes montos de recursos vitales para reactivar el ritmo de crecimiento económico.²¹

Aunque encubierta, la espiral de endeudamiento de la economía acabó por afectar a todos los sectores y en particular al sector industrial, cuyas amortizaciones aumentaron a cifras que provocaron la anulación de todo proyecto de in-

versión. En una situación financiera insostenible, la mayor parte de la pequeña y mediana industria nacional quebró o la absorbieron los grandes conglomerados, grandes importadores de insumos intermedios y, en muchos casos, de propiedad extranjera.

MÉXICO: FLUJO DE INVERSIÓN EXTRANJERA RECIBIDA, 1988-1994 (MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: Presidencia de la República, Anexo estadístico del tercer informe de gobierno, México, 1997, cuadro 83.

21. *Ibid.*, p. 12.



CONCLUSIONES

La transformación del sector financiero mexicano de 1984-1994, pactada en los más altos niveles, se hizo aduciendo la ineficiencia de la intermediación financiera en el país y la insuficiencia de ahorro interno. La rapidez con la que la *desregulación* se puso en práctica, en un proceso que no fue ni gradual ni ordenado, terminó por beneficiar a los grandes grupos multinacionales, no así a la función de intermediación bancaria. Con esta lógica, la mayor parte de la inversión extranjera entrante se empleó para financiar las carencias en materia de comercio exterior y los crecientes servicios de la deuda externa, y sólo en menor grado para impulsar el crecimiento económico.

Así pues, la desregulación del sector financiero y la privatización bancaria significaron para el país el desarrollo de un sector independiente de las instituciones públicas, muy concentrado y con amplios recursos, pero entre cuyos objetivos prioritarios no se encontraba el desarrollo de la economía nacional. Se engendró entonces un sector financiero cuya prioridad fue hacer rentable la inversión extranjera, aunque fuera mediante instrumentos cada vez más especulativos.

Más allá de esto, la transformación en la estructura del sector financiero supuso depositar en los mercados extranjeros la responsabilidad del financiamiento de la economía. Al descapitalizarse los sectores estratégicos del desarrollo por el

nivel de las tasas de interés, se creó un precedente que agravó los rezagos y desequilibrios productivos del país, comprometiéndose así las posibilidades de crecimiento futuras.

Aunque el ahorro disponible aumentó de forma marginal en el periodo, la política económica aplicada estableció un funcionamiento financiero incompatible con la generación de niveles de ingreso interno que aumentaran de forma estructural el ahorro nacional. Por último, el nivel de las tasas implicó un aumento de las desigualdades sociales al incrementar las transferencias de recursos en favor de los ahorradores de capital.

Como resultado del proceso y del consecuente manejo poco responsable del crédito por las instituciones financieras, la aplicación en 1995 del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa) significó que el gobierno federal absorbiera, por concepto de cartera vencida de los bancos, una deuda de 552 000 millones de pesos, 11.7 veces lo que el Estado había recaudado cuatro años antes por la venta del sistema bancario nacional.²² En 1998 la promulgación de la Ley de Protección al Ahorro Bancario (LPAB) creó el IPAB (Instituto de Protección al Ahorro Bancario) y ancló de nuevo la rentabilidad del sistema financiero al presupuesto público.

En cuanto a la intermediación, el financiamiento total al sector privado no financiero que representaba al cuarto semestre de 1994, en términos anualizados, 52% del PIB, ha venido reduciéndose de entonces a la fecha hasta registrar un valor de 23% al cierre del primer trimestre de 2005.²³ Por último cabe destacar que para marzo de 2005 alrededor de 83% del activo de la banca múltiple era propiedad de instituciones extranjeras.²⁴

En este marco resulta evidente que la línea seguida por la política económica del periodo en análisis estableció un funcionamiento financiero muy especulativo, mal regulado y responsable en forma directa de las dificultades que enfrenta la inversión productiva hoy día en México. Desde esta perspectiva, la solución al estancamiento estructural de la economía nacional requiere de una revisión de los criterios empleados en dicho proceso, así como de un fuerte impulso al crédito para el sector industrial. **CE**

22. Raúl Vázquez López, "Financiamiento: un costo histórico", *El Economista*, México, 26 de mayo de 2005.

23. Para estos cálculos se consideraron los datos trimestrales anualizados presentados por el Banco de México en el caso del financiamiento y por el INEGI para el caso del producto interno bruto.

24. Calculado a partir de información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), *Boletín estadístico. Banca múltiple*, CNBV, México, marzo de 2005, p. 29.

Summaries of Articles

550

Global Electronic Industry Crisis and Restructuring, and Its Conversion in Mexico

Sergio Ordóñez

The circumstances the electronic industry underwent in both 2001 and 2002 global crises, its subsequent economic recovery, and its conversion process in Mexico are examined. To that end, the author studies the transition from old to modern electronic industry, the development of the computer electronic sector as a driver for the new industrial cycle, and participation of such activities in knowledge capitalism.

565

Competitiveness and Industrial Upgrading in Mexico: From Analog to Digital Television

Jorge Carrillo and Alfredo Hualde

Based on the concept of industrial upgrading, the authors examine the upgrading process of conventional tv industry in Mexico, especially in the northern border states of Baja California and Chihuahua, as well as the progress achieved in the production of cinemascope sets in the country. Preliminary results on digital tv set production in Mexico, with two potential scenarios from a historic point of view, are also presented.

581

Economic Liberalization and Regional Economic Growth in Mexico

Jorge Eduardo Mendoza Cota

Mary Villeda Santana

The effects of economic openness and foreign direct investment on regional growth in Mexico during the 1980-2002 period are examined. Three stages are studied applying a beta convergence (absolute and conditional) methodology. Results show that, even if trade liberalization influenced economic development, there is not enough evidence to state that a conditional convergence process took place during that period, given disparities in regional growth within the country.

592

Remittances and Macroeconomy in El Salvador

Luis René Cáceres

The importance of remittances received from Salvadorean immigrants in the United States and their impact on El Salvador's economy are examined. Private and public investment mechanisms, as well as means to sterilize remittances, are proposed.

608

Backgrounds of Economic Stagnation: Financial Deregulation and Speculation in Mexico

Raúl Vázquez López

The author examines the grounds for implementing the neo-liberal model in Mexico, which together with economic policy measures applied during the 1984-1994 period account for Mexican economy's structural weakness. Particular attention is placed on the financial deregulation that, according to the author, led to dependency on foreign investment and drove the financial sector away from its intermediary role, replacing it with a speculative function.

July 2006



Déjate ver... No te escondas

Sólo **Bancomext** te ofrece anunciarte en publicaciones especializadas para que conozcan tu producto en el exterior.

• **Bancomext Trade Directory**

Déjate ver... en todo el mundo.

- 15,000 ejemplares distribuidos a nivel internacional y en Internet.
- 15 años al servicio de las empresas mexicanas.

• **Revista Negocios Internacionales**

La exportación es nuestro negocio.

- Información para los que manejan el comercio exterior en México.
- 30,000 ejemplares mensuales distribuidos en la República Mexicana.

• **Revista Comercio Exterior**

55 años de análisis económico.

- La realidad económica mundial analizada por expertos.
- 15,000 ejemplares con presencia en México y el extranjero.

• **Banners bancomext.com**

Tu línea en Internet para hacer crecer tu negocio.

- El medio electrónico ideal para conquistar los mercados internacionales.
- Más de 75,000 visitantes mensuales.

Para contrataciones comunícate a:
EXPORTATEL: 01800 EXPORTA (01800 397 6782)
o entra a **bancomext.com**

**Bancomext evoluciona, se perfecciona
y trabaja por y para México.**



BANCOMEXT
TE AYUDA